

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA, ELABORADA
A PARTIR DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PUBLICADAS,
COMO FERRAMENTA PARA O USUÁRIO EXTERNO**

CLAUDECIR MANOEL EUZÉBIO

Florianópolis

2000

CLAUDECIR MANOEL EUZÉBIO

**DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA, ELABORADA
A PARTIR DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PUBLICADAS,
COMO FERRAMENTA DE ANÁLISE PARA O USUÁRIO EXTERNO**

Monografia submetida à Universidade
Federal de Santa Catarina, no Curso de
Ciências Contábeis, como requisito final
para obtenção do título de Bacharel.

Orientador: Prof. Bel. Rainoldo Uessler

Florianópolis

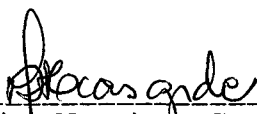
2000

DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA, ELABORADA A PARTIR DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PUBLICADAS, COMO FERRAMENTA DE ANÁLISE PARA O USUÁRIO EXTERNO

CLAUDECIR MANOEL EUZEBIO

Esta Monografia foi apresentada como Trabalho de Conclusão, no Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota média de 8,50, atribuída pela Banca Examinadora.

Florianópolis, 05 de dezembro de 2000.



Profa. Maria Denize Henrique Casagrande, MSc.
Coordenadora de Monografia



Prof. Rainoldo Uessle, Bel.
Orientador



Prof. Luiz Felipe Ferreira, Bel.
Membro



Prof. Loreci João Borges, Dr.
Membro

*"Não precisamos saber nem como
nem onde, mas existe uma pergunta
que todos nós devemos fazer sempre
que começamos qualquer coisa:
para que devemos fazer isto?"
(Paulo Coelho)*

AGRADECIMENTOS

A Deus pela vida, por cada novo amanhecer e pela força espiritual, que me conduziu a esta nova etapa de minha vida.

À Miriam, minha esposa, Bruna e Bernardo, meus filhos, razões precípuas desta caminhada, pelas horas roubadas, os incentivos e a compreensão, sem as quais seria impossível a conclusão deste desafio.

Aos Manoel e Maria, meus pais, pela minha existência, todo o ensinamento prestado, a lição de determinação e perseverança e as palavras de incentivo que me fizeram enfrentar dificuldades peculiares à vida acadêmica e pessoal.

Ao Professor Rainoldo Uessler, Orientador, pelos ensinamentos profissionais, compreensão e apoio constantes, na realização deste trabalho.

A todos os meus colegas que durante a vida acadêmica contribuíram para a superação dos obstáculos em comum, em especial, a Carla Coelho Pereira e Simone Luca Bressiani, meu grupo de estudos, pela fidelidade, companheirismo e ajuda nesta árdua caminhada.

Aos Jorge e Geni, meus sogros, por todo o auxílio, carinho e incentivo, tão importantes nesta etapa da minha vida.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	1
1.1 ASSUNTO	1
1.2 PROBLEMA	2
1.3 OBJETIVOS	2
1.1.1 Objetivo Geral	2
1.1.2 Objetivos Específicos	2
1.4 JUSTIFICATIVA	3
1.5 METODOLOGIA	4
2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	6
2.1 GESTÃO DE CAIXA	6
2.1.1 Conceito de Caixa	7
2.1.2 Objetivo de Caixa	7
2.1.3 Ciclo de Caixa	9
2.1.4 Orçamento de Caixa	11
2.1.5 Características do Orçamento de Caixa	12
2.1.5.1 Itens que compõem o Orçamento de Caixa	13
2.1.5.2 Estágios do Orçamento de Caixa	14
2.1.6 Conceito de Necessidade de Capital de Giro	15
2.1.6.1 Determinação da Necessidade de Capital de Giro	15
2.1.7 A Importância dos Índices de Prazos Médios	16
2.1.8 Rentabilidade X Liquidez	18
2.1.9 Fluxo de Caixa	18
3 Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa	21
3.1 Apresentação da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa	21
3.1.1 Construção da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa	24
3.1.2 Resultado Econômico X Resultado Financeiro da Cia. Desconhecida	26
3.2 Análise da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa	27
3.2.1 Exemplo de Análise através da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa	27
3.2.1.1 Demonstrações Financeiras da Cia. Desconhecida	27
3.2.1.2 Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa da Cia. Desconhecida	31

3.2.2 Principais Índices retirados da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa	32
3.2.3 Análise da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa da Cia. Desconhecida	32
3.2.4 Análise da Gestão de Caixa da Cia. Desconhecida em 1999	33
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS E SUGESTÕES	35
5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	37

RESUMO

Este trabalho apresenta um modelo de análise de empresas através da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa, elaborado a partir das Demonstrações Financeiras, publicadas com o objetivo de suprir a necessidade de informações objetivas e confiáveis do usuário externo. O trabalho parte da importância da gestão financeira de caixa como fator fundamental de sobrevivência da empresa, ressaltando a importância dos objetivos da conta caixa, do plano orçamentário e do controle da conta caixa, permitindo melhor aproveitamento na utilização e na captação de recursos. Busca, também, ressaltar a importância da administração do Ativo Circulante Operacional e do Passivo Circulante Operacional, através dos Índices de Prazos Médios de pagamentos de compras, renovação de estoques e o prazo médio de recebimento das vendas dando ênfase a importante questão da administração do Ciclo de Caixa. Ressalta a importância da necessidade de Capital de Giro, bem como a importância dos itens a serem considerados para a obtenção ou previsão da mesma e para a manutenção das atividades da empresa. Mostra a parte conceitual sobre Fluxo de Caixa, ressaltando sua importância, bem como sua necessidade para o bom desempenho financeiro da empresa. Por fim, apresenta o Modelo da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa, os meios de construção, a especificação itens que a compõe e a forma de análise através da mesma, procurando sempre o objetivo fim que é a informação objetiva ao usuário externo.

1 INTRODUÇÃO

1.1 ASSUNTO

A competitividade no mercado atual requer maior eficiência na gestão financeira dos recursos da empresa, exigindo cada vez mais que o administrador se apóie em informações e fatos mais apurados, para que a tomada de decisões sejam as mais eficientes e seguras possíveis.

Para atender estas necessidades, a contabilidade tem desenvolvido, além de seus demonstrativos exigidos por lei, algo mais direcionado ao gerenciamento das atividades internas da empresa, contabilidade de custos e contabilidade gerencial, tentando fornecer subsídios que venham agregar valor as questões que envolvam a tomada de decisões.

A contabilidade tende a quebrar o paradigma do controle fiscal e patrimonial, os quais lhe são atribuídos como função principal. Além destes controles, a contabilidade pode criar formas de ajudar nas tomada de decisões, bem como exercer o acompanhamento e controle destas ações dentro da organização. Os demonstrativos contábeis são muito mais abrangentes nas suas aplicações internas do que nas externas exigidas pela lei, até mesmo por questões de estratégias. Todavia não suprem o usuário externo com informações que lhes proporcionem segurança e confiabilidade na hora de decidir sobre investimentos em determinada empresa.

Dentro deste contexto, o Fluxo Líquido de Caixa elaborado a partir das demonstrações contábeis legalmente publicadas, permite ao usuário externo avaliar a capacidade de pagamento da empresa e a sua administração financeira.

Levando-se em consideração as necessidades dos clientes externos, no que tange a situação de empresas, num possível investimento ou numa análise rápida e eficiente da sua empresa, é que se propõe como tema de pesquisa deste Trabalho de Conclusão de Curso:

DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA, ELABORADA A PARTIR DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PUBLICADAS, COMO FERRAMENTA DE ANÁLISE PARA O USUÁRIO EXTERNO

1.2 PROBLEMA

A grande questão que se quer resolver com esta pesquisa, é a falta de uma informação objetiva, que dê suporte e assistência ao usuário externo, promovendo maior segurança nas decisões de investimentos, através do Fluxo Líquido de Caixa elaborado a partir das demonstrações contábeis publicadas.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

O objetivo deste trabalho é suprir a falta de uma informação objetiva para o usuário externo através da demonstração do Fluxo Líquido de Caixa.

1.3.2 Objetivos Específicos

Esta pesquisa tem como objetivos específicos:

- a) demonstrar a importância da análise da Gestão de Caixa;

- b) evidenciar os conceitos de Geração Bruta de Caixa, Geração operacional de caixa e Geração Corrente de Caixa;
- c) apresentar a estrutura da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa;
- d) demonstrar a forma de análise através da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa.

1.4 JUSTIFICATIVA

A realização desta pesquisa busca a formulação de situações que visam responder aos problemas e as necessidades de se administrar melhor os recursos, tanto por parte da empresa quanto por investidores.

O tema escolhido busca justamente fornecer aos usuários, uma ferramenta capaz de suprir as falhas das demonstrações contábeis publicadas pelas S/A, quanto a informações da real situação da empresa, permitindo uma melhor análise atual e também futura da empresa.

O fluxo de caixa, além de mostrar a situação líquida da empresa no momento atual, permite também, com uma rápida interpretação e com uma enorme capacidade de informação, que os investidores, tenham uma visão real da situação econômica e financeira da empresa.

Nesta pesquisa, a definição de fluxo de caixa vai além do registro simples de entrada e saídas de caixa. Busca informações que permitam avaliar o comportamento financeiro da empresa dentro do atual exercício, bem como suas possibilidades futuras, transformando o resultado econômico em resultado financeiro.

Enquanto que o fluxo de caixa confronta entradas e saídas de caixa, identificando a necessidade de empréstimos ou aplicações, fator este também muito importante no processo administrativo da empresa, o Fluxo Líquido de Caixa elaborado de fora da empresa, através das demonstrações publicadas, permite identificar uma série de relações e avaliações referentes à capacidade de pagamentos da empresa e a administração

financeira, sendo extremamente útil na avaliação da empresa pelos usuários externos, que só tem acesso aos relatórios publicados.

Na realidade, o conturbado ambiente econômico e financeiro não permite a má administração dos recursos disponíveis, tanto para investidores quanto para as empresas, criando-se assim uma necessidade de segurança mínima, quanto à possibilidade de assumir uma empresa que aparentemente esteja dando lucro, mas que financeiramente esteja com uma situação desfavorável.

Diante disto, o que se quer com esta pesquisa é mostrar uma ferramenta capaz de suprir as necessidades de informações para o usuário externo, dando respaldo aos investimentos e a atual situação financeira da empresa.

1.5 METODOLOGIA

O trabalho científico deve ser elaborado de acordo com suas normas e com o fim a que se destina, contribuindo para a ampliação do conhecimento e solução de determinado problema.

"Um trabalho científico supõe que não se inicia do nada, ou seja, implica conhecimentos prévios, sobretudo leitura pertinente, alguma familiaridade com a questão e acompanhamento da produção vigente" (DEMO, 1994:48).

A produção do conhecimento consiste em possibilitar a melhor oportunidade de desenvolvimento do ser humano, afirmando-se como o eixo da igualdade econômica e social. A necessidade de se construir conhecimento não surge essencialmente da existência de um problema, mas também, a partir do interesse e curiosidade sobre algum tema específico acerca do questionamento que nos atinge num determinado momento.

Ander-Egg apud LAKATOS & MARCONI (1991:155) coloca que:

"A pesquisa é um procedimento reflexivo, sistemático, controlado e crítico que permite descobrir novos fatos ou dados, relações ou leis, em qualquer campo do conhecimento. A pesquisa, portanto, é um procedimento formal com método de pensamento reflexivo, que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais."

Este trabalho busca através de um procedimento racional e sistemático, respostas ao problema proposto anteriormente, que é a falta de informação ao usuário externo, através de uma pesquisa bibliográfica que promova o conhecimento de alguns conceitos sobre a demonstração do Fluxo Líquido de Caixa.

"A Pesquisa Bibliográfica, ou de fontes secundárias, abrange toda bibliografia tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, materiais cartográfico, etc. Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito, dito ou filmado sobre determinado assunto, inclusive conferências seguidas de debates que tenham sido transcritos por alguma forma, quer publicadas, quer gravadas" (LAKATOS & MARCONI, 1991:183).

A pesquisa a ser desenvolvida neste Trabalho de Conclusão de Curso, caracteriza-se pelo estudo de um tema específico, o Fluxo Líquido de Caixa elaborado a partir das demonstrações contábeis publicadas como ferramenta ao usuário externo, sendo observados os critérios de Monografia.

"Monografia trata-se, portanto de um estudo sobre um tema específico ou particular, com suficiente valor representativo e que obedece a rigorosa metodologia. Investiga determinado assunto não só em profundidade, mas também em todos os seus ângulos e aspectos, dependendo dos fins a que se destina". (LAKATOS & MARCONI, 1991:235).

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 GESTÃO DE CAIXA

Muitas são as variações de caixa de uma empresa, o que torna obrigatório e de fundamental importância um acompanhamento e uma análise apurada das operações que envolvem a movimentação da conta caixa. A empresa, através de suas diferentes áreas, mantém transações comerciais com diferentes agentes econômicos, importando os recursos que necessita e exportando os bens e serviços por ela produzidos, gerando em contra partida um fluxo de saída e um fluxo de entrada de recursos financeiros em seu caixa. Portanto, os recursos financeiros, em quantos recursos econômicos, devem ser controlados, evitando-se que a empresa apresente insuficiência de disponibilidade monetária frente às necessidades de pagamento, garantindo assim a liquidez da empresa.

A importância da gestão de caixa está alicerçada na necessidade de se assegurar um grau de liquidez adequado aos objetivos da empresa, relacionando todas as atividades e decisões tomadas ao fluxo de caixa, de modo a identificar sobras ou necessidades de captação de recursos.

A melhor forma de se atingir um grau de liquidez adequado é suprir o gestor financeiro com um sistema de informação contábil eficiente que lhe permita antever os impactos que as decisões tomadas pela administração da empresa, no contexto de suas atividades operacionais, causam sobre o fluxo financeiro (Fluxo de Caixa).

2.1.1 Conceito de Caixa

Para dar uma melhor noção sobre a importância da gestão de caixa, é necessário se ter conhecimento sobre alguns termos essenciais que envolvem o assunto.

Teles apud DALBELLO (1999:32) coloca que:

"De acordo com o conceito de caixa a ser utilizado engloba o dinheiro em caixa e bancos, bem como os equivalentes de caixa, assim considerados os investimentos altamente líquidos, ou seja, conversíveis em caixa em até três meses."

ZDANOWICZ (1998:26) diz que:

"Cumprir destacar que, a conta caixa constitui-se hoje, para muitas empresas, uma reserva, ou melhor, um fundo de caixa para pagar pequenas despesas, e por si só, o montante de dinheiro vivo é reduzido. Atualmente, as transações econômico-financeiras realizadas pela empresa são através de moeda escritural, o cheque pela aceitação, facilidade de conversão em dinheiro e segurança que este representa no mercado."

A conta Caixa, envolve todos os recursos disponíveis que a empresa dispõe, de maneira que sua correta administração é de fundamental importância para a saúde financeira da empresa.

2.1.2 Objetivo de Caixa

Alguns autores reforçam a importância de se administrar corretamente a conta caixa, conseguindo assim um melhor desempenho financeiro.

Gitman apud DALBELLO (1999:32), diz que: "O caixa é, das aplicações da empresa, aquela que apresenta menor atratividade em termos de rentabilidade."

"O fluxo de caixa tem como objetivos básicos, a projeção das entradas e das saídas de recursos financeiros para determinado período, visando prognosticar a necessidade de captar empréstimos ou aplicar excedentes de caixa nas operações mais rentáveis para a empresa" (ZDANOWICZ (1998:23-4).

É importante manter um certo valor de caixa para aproveitar a oportunidade que aparecem no cotidiano de uma empresa, envolvendo as operações de compra e venda de produtos.

Zdanowicz apud DALBELLO (1999:32-3) diz que a empresa tem três razões para manter um nível de recursos em caixa:

a) Realizar Transações: a empresa deve manter o nível de caixa necessário para conduzir seus negócios normais. Geralmente, quanto mais irregulares as entradas e saídas de recursos, maiores são as necessidades de caixa. Esta irregularidade pode ocorrer devido às flutuações nas vendas, a política de crédito dos fornecedores, as características do setor e ate mesmo em decorrência do grau de conservadorismo da administração.

b) Contingências: serve para fazer em face de eventuais problemas não previstos no Fluxo de Caixa, como por exemplo, a insolvência de um cliente. O nível de recursos de caixa para satisfazer as necessidades de contingência dependera da habilidade de previsão de Fluxo de Caixa, bem como, das possibilidades de obtenção de recursos de curto prazo no mercado financeiro.

c) Especular: o objetivo e ter uma reserva de recursos para efetuar alguma eventual transação que possibilite a realização de um lucro. Exemplo: conseguir descontos em compras à vista, a empresa manter caixa antevendô um decréscimo no preço de suas ações e, posteriormente, efetuar a recompra."

Kieso apud DALBELLO (1999:33)

"reforça a afirmação mencionando que a quantia de caixa de um empreendimento deve ser controlada cuidadosamente de forma que não ocorra excesso ou falta de disponível. Uma reserva adequada sempre deve ser mantida sem prejudicar os recursos da empresa."

A empresa deve objetivar um caixa coerente as suas necessidades de maneira a adquirir uma melhor relação entre rentabilidade e liquidez.

2.1.3 Ciclo de Caixa

Uma grande questão a ser bem administrada é o ciclo de caixa que começa no pagamento das compras e vai até o recebimento das vendas, procurando obter vantagens na negociação de suas atividades. Todas as atividades da empresa necessitam de recursos econômicos externos captados através de fornecedores, prestação de serviços, empregados etc., gerando a transferência de recursos financeiros em troca destes recursos econômicos caracterizando as saídas de caixa. Por outro lado, os bens ou serviços que a empresa produz, recursos econômicos, são transferidos através da venda a seus clientes, promovendo a entrada de recursos financeiros, caracterizando as entradas de caixa. Frente a estas colocações, ressalta-se a importância da integração de todos os setores da empresa, de forma a suprir e permitir ao gestor financeiro um controle adequado sobre o fluxo de caixa, promovendo assim o desenvolvimento operacional da empresa, e permitindo uma rápida adequação às decisões que a alta administração possa tomar.

Gitman apud DALBELLO (1999:35) diz que "Um ciclo de caixa da empresa é calculado, encontrando-se o número de dias que vão do pagamento de duplicatas a pagar ao recebimento de duplicatas a receber."

Através do fluxo de caixa procura-se analisar o deslocamento dos recursos financeiros da empresa. Em outras palavras, partindo-se do disponível (caixa, bancos e aplicações no mercado financeiro), pode-se verificar os caminhos percorridos por uma unidade monetária na empresa e, principalmente, de operações que aumentam ou diminuem o nível de caixa da empresa. (ZDANOWICZ, 1998:141)

De acordo com Gitman apud DALBELLO (1999:33-4),

"as estratégias básicas a serem empregadas pela administração do ciclo de caixa seriam as seguintes:

- a) girar estoques tão rápido quanto possíveis evitando a falta de estoques que poderia resultar na perda de vendas;
- b) cobrar duplicatas a receber o mais cedo possível, sem que isso motive perdas futuras de vendas, devido a técnicas que

pressionem os clientes de forma exagerada. Descontos financeiros que sejam economicamente justificáveis poderiam ser usados para atingir esse objetivo.

c) retardar o pagamento das duplicatas a pagar tanto quanto possível, sem prejudicar o conceito de crédito da empresa, mas aproveitar quaisquer descontos financeiros favoráveis."

O Ciclo de Caixa da empresa reflete a capacidade da administração da empresa frente a seus clientes e fornecedores, bem como a sua necessidade e capacidade produtiva. Por isso, sua administração é importantíssima na gestão de caixa.

É importante buscar uma maior captação de recursos para poder expandir seus negócios, obtendo maior eficácia na solução dos problemas, enfrentados pela empresa.

"Na gestão do caixa, é importante conhecer a capacidade de obtenção de caixa da empresa, que é a capacidade total de captação dos recursos próprios e de terceiros. Conhecendo-se a capacidade de obtenção de caixa, é possível planejar com maior eficácia a expansão do nível de operações e resolver eventuais problemas de oscilações nas disponibilidades de caixa" (MARIANO, 1997:124).

A administração de caixa é uma área chave da administração do capital de giro. Já que caixa é o ativo mais líquido da empresa, possibilita pagar as contas no vencimento. Colateralmente, esses ativos líquidos constituem um agregado de recursos para cobrir desembolsos inesperados, reduzindo assim o risco de uma "crise de liquidez". Uma vez que os outros ativos circulantes mais importantes (duplicatas a receber e estoques) serão eventualmente convertidos em caixa através de cobranças e vendas, caixa é o denominador comum ao qual todos os ativos líquidos podem ser reduzidos. GITMAN (1984:302)

Na Gestão de Caixa é fundamental a administração do capital de giro para a manutenção de suas atividades. Sendo assim, a capacidade de obtenção de recursos deve ser muito bem controlada.

2.1.4 Orçamento de Caixa

Para toda empresa, a gestão de qualquer empreendimento está alicerçada num orçamento bem feito. Na questão do caixa, o orçamento consegue antever as possíveis defasagens, permitindo aplicar as sobras, ou captar recursos para saldar suas obrigações. As empresas necessitam sempre de um controle de caixa que sustente suas atividades de curto prazo. Esse controle é exercido de varias formas, dependendo da atividade da empresa e da forma de gestão da mesma. Porém, é necessário se ter um planejamento de médio e longo prazo, visando ter um melhor controle sobre as possibilidades futuras da empresa.

Welsch apud DALBELLO (1999) coloca que:

"O orçamento de disponibilidades (orçamento de caixa) serve para conhecer com antecedência a defasagem entre as transações e os fluxos de caixa a elas relacionados (regime de caixa versus regime de competência). O conhecimento antecipado das necessidades e sobras de caixa no curto, médio e longo prazos possibilita aos administradores financeiros tomar decisões que otimizem os resultados financeiros."

Para MARIANO (1997:123),

"O Orçamento de Caixa é, geralmente, elaborado para o período de um exercício social e, dentro dele, fracionado em semestre, trimestre ou mês, de acordo com as conveniências de cada empresa. Do ponto de vista operacional, o orçamento de caixa de curto prazo e mais conhecido como previsão de caixa ou projeção do fluxo de caixa. o fluxo de caixa deve ser sistematicamente atualizado. A projeção do fluxo de caixa deve ser periodicamente revisada e ajustada, com base no fluxo de caixa efetivo e nas mudanças das condições anteriormente projetadas, para aproximar-se o mais possível da realidade. Esses procedimentos são necessários para que o fluxo de caixa seja um instrumento eficaz no processo de gestão financeira".

ZDANOWICZ (1984:113) enfatiza que:

"O orçamento de caixa é o instrumento utilizado pelo administrador financeiro com a finalidade de detectar se o somatório de ingressos e o somatório de desembolsos em determinado período irão apresentar excedente de caixa ou escassez de recursos financeiros."

A necessidade de se prever as saídas e as entradas de caixa evidencia a importância de um planejamento sério por parte da empresa de modo a obter um melhor controle sobre as atividades da empresa.

2.1.5 Característica do Orçamento de Caixa

É de grande importância a captação de recursos de caixa dentro do planejamento financeiro da empresa. Na verdade, não se consegue administrar as atividades operacionais sem disponibilidade de dinheiro. O orçamento de caixa é uma projeção dos valores financeiros que possam entrar ou sair do caixa, permitindo fazer um controle sobre as atividades da empresa, antevendo as possíveis defasagens em função destas atividades bem como os seus objetivos a médio e longo prazo, permitindo ajustes na administração caso necessário.

"O orçamento de caixa caracteriza-se pelas projeções de ingressos e de desembolsos para determinado período. Os ingressos são consequência das vendas a vista, cobranças de valores das vendas a prazo, aumento de capital social por parte dos acionistas da empresa, vendas ou alugueis de itens do ativo permanente e receitas financeiras decorrentes de aplicações feitas no mercado de capitais" (ZDANOWICZ, 1984:114).

2.1.5.1 Itens que compõem o Orçamento de Caixa

a) Pagamento

Essencial para a sobrevivência da empresa é a manutenção da capacidade de saldar seus compromissos. Em face de isto, deve-se criar um controle eficiente de pagamentos, a fim de se ter fundos disponíveis para quitação de suas dívidas.

b) Previsão de Vendas

Com esta projeção, existe a possibilidade de o administrador financeiro estimar o fluxo de caixa resultante do recebimento das vendas e os gastos com produção, estoques e distribuição. Importante na previsão de vendas é definir uma política de prazos de recebimentos eficiente que possa dar sustentação as atividades operacionais da empresa.

c) Cobrança

A empresa deve ter uma estrutura eficiente de forma a facilitar o pagamento por parte dos clientes, bem como agilizar cobranças em atrasos, visando diminuir a inadimplência e suprir o caixa da empresa.

d) Compras

É fundamental a empresa ter um controle sobre as necessidades de matérias primas, a fim de evitar compras desnecessárias, incorrendo em despesas e dispêndios maiores que os necessários para a manutenção das atividades da empresa.

e) Aplicação

Este item exige um controle adequado da conta caixa, permitindo definir o excedente financeiro e buscar uma rentabilidade maior do capital da empresa. Exige também, um controle sobre seus possíveis resgates de modo a obter um melhor resultado de caixa possível.

f) Distribuição de Dividendos

Este item envolve decisões e projeções um pouco mais aprofundadas quanto ao resultado econômico da empresa. A projeção deste item requer uma maior atenção quando de sua previsão, haja vista a dificuldade de se prever o lucro líquido da empresa, com o objetivo de evitar a defasagem de caixa, bem como promover a satisfação dos acionistas.

2.1.5.2 Estágios do Orçamento de Caixa

Ressaltada a importância de se fazer um orçamento de caixa, deve se estar atento quanto a sua forma de planejamento bem como o seu atingimento dentro do contexto proposto pela empresa.

a) Estratégico

Refere-se a parte do orçamento de curto prazo. Está relacionado com as decisões que influenciam no capital de giro da empresa, procurando manter um nível de caixa capaz de suprir as necessidades de pagamento frente a seus compromissos.

b) Tático

O orçamento tático utiliza as informações do orçamento estratégico, definindo as melhores formas de captação ou aplicação de recursos, preocupando-se em sempre manter o caixa positivo.

c) Operacional

Refere-se aos planos de venda, produção, custos e despesas, preocupando-se com as entradas e saídas originadas no processo operacional da empresa, fornecendo subsídios às decisões sobre as políticas de prazos de compra e prazos de vendas.

O orçamento de caixa é uma ferramenta que permite antever as necessidades de caixa, frente às atividades da empresa, detectando os futuros problemas de liquidez e influenciando diretamente sobre a política de distribuição de dividendos, permitindo aos administradores, traçar estratégias para aumentar a rentabilidade da empresa, bem como, atingir os objetivos anteriormente definidos.

Todos os setores da empresa devem Ter suas atividades relacionadas com o disponível da empresa, ressaltando os objetivos e as tendências futuras que possam ajudar na execução do orçamento de caixa, essencial para o controle e a administração da empresa.

2.1.6 Conceito de Necessidade de Capital de Giro

O orçamento de caixa consegue informar com antecedência as estimativas de ingresso e desembolso de caixa, antevendo a necessidade de capital de giro.

"A Necessidade de Capital de Giro é a chave para a administração financeira de uma empresa. Necessidade de Capital de Giro, que designaremos NCG, e não só um conceito fundamental para a análise da empresa do ponto de vista financeiro, ou seja, análise de caixa, mas também de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade. Nenhuma análise econômico-financeira de empresa produtiva (excluem-se, portanto, empresas financeiras e securitárias) pode prescindir de abordar a NCG, tamanha a sua importância" (MATARAZZO, 1998:343-4).

A necessidade de capital de giro mostra a importância e a condução da administração do ativo circulante operacional e do passivo circulante operacional

2.1.6.1 Determinação da Necessidade de Capital de Giro

Para a determinação da necessidade de capital de giro é necessário um controle constante do ativo circulante operacional e do passivo

circulante operacional, obtendo assim, maior segurança na captação de recursos.

"O Ativo Circulante Operacional (ACO) é o investimento que decorre automaticamente das atividades de compra/produção/estocagem/venda, enquanto o Passivo Circulante Operacional (PCO) é o financiamento também automático que decorre destas atividades. A diferença entre estes investimentos (ACO) e financiamentos (PCO) é quanto a empresa necessita de capital para financiar o giro, ou seja, a NCG. Portanto:

$$NCG = ACO - PCO$$

Onde: NCG - Necessidade de Capital de Giro

ACO - Ativo Circulante Operacional

PCO - Passivo Circulante Operacional

Ativo Circulante Operacional é exatamente o investimento operacional em giro. NCG é tipicamente um conjunto de itens de financiamento que podem ser capital próprio, empréstimos bancários de longo ou curto prazo nunca um ativo. NCG é exatamente aquilo que o financiamento operacional não cobre" (MATARAZZO, 1998:344).

Administrar bem o Ativo Circulante Operacional e o Passivo Circulante Operacional é a melhor forma de administrar as atividades da empresa procurando diminuir a participação de recursos de terceiro no financiamento de suas atividades operacionais

2.1.7 A Importância dos Índices de Prazos Médios

A administração de recursos da empresa está alicerçada na compra, na manutenção de estoques e nas vendas. A empresa deve definir uma política coerente de negociação de prazos, de acordo com os índices de prazo de pagamentos, recebimento e renovação de estoques, de forma a conseguir um melhor resultado econômico e financeiro.

Em Matarazzo (1998), tem-se os seguintes conceitos referentes a administração dos índices de prazos médios:

a) Prazo Médio de Recebimento das Vendas (PMRV)

Expressa o tempo decorrido entre a venda e o recebimento da mesma. Analisando o PMRV, pode-se determinar a necessidade e o tempo de financiamento das atividades da empresa. Em face de isto é que se ressalta a importância de integração de todos os setores da empresa, haja vista que a política de prazos não é uma decisão que envolva apenas os anseios da empresa.

$$\text{PMRV} = \frac{\text{DR}}{\text{VA}}$$

Onde: PMRV - Prazo Médio Recebimento de Vendas

DR - Duplicatas a Receber

VA - Vendas Anuais

b) Prazo Médio Pagamento de Compras (PMPC)

Representa o tempo decorrido entre a compra e o pagamento. Deve-se estar atento as oportunidades de mercado, procurando sempre obter um maior prazo em relação ao recebimento das vendas.

$$\text{PMPC} = \frac{\text{F}}{\text{C}}$$

Onde: PMPC - Prazo Médio Pagamento das Compras

F - Fornecedores

C - Compras

c) Prazo Médio Renovação de Estoques (PMRE)

Está relacionado com as vendas futuras. A função dos estoques é proporcionar uma velocidade ótima aos processos de produção e venda. Deve-se buscar um prazo de renovação de estoque adequado de forma a minimizar os custos com armazenagem e ao mesmo tempo não prejudicar o andamento das atividades operacionais da empresa.

$$\text{PMRE} = \frac{\text{E}}{\text{CMV} \cdot 360}$$

Onde: PMRE - Prazo Médio de Renovação de Estoque

E - Estoque Final

CMV - Custo das Mercadorias Vendidas

2.1.8 Rentabilidade X Liquidez

Dentro do contexto que envolve as empresas, quanto a tomada de decisões sobre investimento, aplicações, políticas de dividendos, etc., dois índices financeiros estão comumente ligados a estas decisões e diretamente ligados entre si, caracterizando a necessidade de se ter uma gestão de caixa eficiente. Compete a gestão financeira da empresa, promover a capacidade para honrar seus compromissos frente a terceiros, bem como, promover a aplicação dos recursos ociosos no caixa, buscando uma maior rentabilidade e conseqüentemente produzindo um retorno econômico superior aos custos dos recursos financeiros captados, promovendo o lucro na empresa.

Enquanto o índice de liquidez expressa na maioria das vezes a capacidade da empresa em sanar suas dívidas, a rentabilidade mostra os retornos sobre o capital investido e o sucesso econômico da empresa. No entanto compete-nos ressaltar a proporcionalidade indireta entre esses dois índices, pois quanto maior for o índice de liquidez, maior será o volume de recursos ociosos no caixa e conseqüentemente menor será a rentabilidade da empresa.

2.1.9 Fluxo de Caixa

Uma grande e importante ferramenta de controle e análise da situação da empresa é o fluxo de caixa. Esta ferramenta permite, com uma dinâmica considerável, administrar melhor os saldos de caixa da empresa.

Para MARION (1995:399):

"De forma condensada, a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) indica a origem de todo o dinheiro que entrou no Caixa, bem

como a aplicação de todo o dinheiro que saiu do Caixa em determinado período, e, ainda, o Resultado do Fluxo Financeiro."

ZDANOWICZ (1998:23) coloca que:

"Fluxo de Caixa é o instrumento que relaciona o conjunto de ingressos e de desembolsos de recursos financeiros pela empresa em determinado período. O fluxo de Caixa pode ser também conceituado como o instrumento utilizado pelo administrador financeiro com o objetivo de apurar os somatórios de ingressos e desembolsos financeiros da empresa, em determinado momento, prognosticando assim se haverá excedentes ou escassez de caixa, em função do nível desejado pela empresa. O Fluxo de Caixa pode ser também conceituado em função do tempo de sua projeção. Em curto prazo para atender às finalidades da empresa, principalmente, de capital de giro e em longo prazo para fins de investimentos em itens do ativo permanente. Acresce-se que, o fluxo de caixa operacional não é afetado por itens do balanço patrimonial, mas considera todas as variações de caixa desde o início do período até o final do mesmo."

Além disso, a demonstração do fluxo de caixa consegue responder algumas outras questões que não são possíveis detectar com as demonstrações publicadas pelas S/A.

"A DFC vem esclarecer situações controvertidas na empresa, como, por exemplo, através da comparação com a DRE, o porque de a empresa ter um lucro considerável e estar com o Caixa baixo, não conseguindo liquidar todos os seus compromissos. Ou ainda, embora seja menos comum, o porquê de a empresa ter prejuízo este ano, embora o Caixa tenha aumentado. A DFC propicia ao gerente financeiro a elaboração de melhor planejamento financeiro, pois numa economia tipicamente inflacionária não é aconselhável excesso de Caixa, mas o estritamente necessário para fazer face aos seus compromissos. Através do planejamento financeiro o gerente saberá o momento certo em que contrairá empréstimos para cobrir a falta (insuficiência) de fundos, bem como quando aplicar no mercado financeiro o excesso de dinheiro, evitando, assim, a corrosão inflacionária e proporcionando maior rendimento á empresa" (MARION, 1995:400).

A demonstração de fluxo de caixa decorre de muitas decisões de diferentes áreas, fornecendo informações para os usuários internos da empresa, já que sua publicação não é exigida por lei.

"O fluxo de caixa de uma empresa não depende exclusivamente do administrador financeiro, pois decorre de múltiplas decisões (de diferentes áreas), como nível de estocagem, prazos concedidos aos clientes, prazos obtidos de fornecedores, expansão, estabilização ou redução do volume de atividades (produção e vendas), investimentos no ativo permanente, bem como as possibilidades de aportes de capital. A tradicional demonstração das entradas e saídas de caixa, tanto a referente ao passado, como a projetada, não permite identificar o efeito dessas variáveis no fluxo de caixa" (MATARAZZO, 1998:315)

É de fundamental importância a elaboração de uma demonstração que supra as necessidades dos investidores quanto à situação real das empresas. Esta demonstração será elaborada a partir das demonstrações publicadas pelas S/A, haja vista que estas são as únicas informações disponíveis ao usuário externo.

3 DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA

3.1 APRESENTAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA

Dentro da análise de uma empresa através da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa (DFLC), é necessário se ter algum conhecimento sobre os termos que a formam.

a) Geração Bruta de Caixa

Mostra o montante de caixa gerado pelas atividades comerciais da empresa, promovendo o ajuste do lucro por despesas não desembolsáveis. Com esses recursos a empresa poderá financiar as operações de compra, produção e venda, pagar dívidas bancárias de curto prazo, realizar investimentos e amortizar dívidas de longo prazo.

b) Geração Operacional de Caixa

É obtido através do confronto das variações dos itens do ativo circulante operacional e do passivo circulante operacional, resultando na variação da necessidade de capital de giro, adicionando-se a esta variação, a geração bruta de caixa. A geração operacional de caixa representa o caixa gerado pelas atividades comerciais ligadas aos investimentos e fontes operacionais. Representa os recursos com os quais a empresa poderá pagar dívidas bancárias de curto prazo, realizar investimentos e amortizar dívidas de longo prazo.

c) Geração Corrente de Caixa

É obtida, juntando-se a geração operacional de caixa à variação dos empréstimos bancários de curto prazo. Permite identificar o caixa gerado em curto prazo, podendo promover a realização de investimentos e amortizar dívidas de longo prazo.

d) Geração Líquida de Caixa

Representa a variação pura e líquida de caixa, sendo obtido através da variação entre o saldo inicial e o saldo final do período em questão. Mostra o resultado final de todas as operações que envolvem o ingresso e o desembolso de recursos financeiros.

A necessidade de análise das empresas aumenta a cada dia, ressaltando a importância da transparência, objetividade e facilidade de entendimento das demonstrações financeiras. A análise de empresas visa determinar as condições de sobrevivência, a capacidade de crescimento e a necessidade de investimentos para o desenvolvimento de suas atividades operacionais. Cabe ressaltar que uma avaliação econômica não caracteriza a fixação de preços ou valor para um determinado bem, estima tendências que devem ser administradas de forma a proporcionar o melhor desempenho econômico e financeiro da empresa.

Dentro do contexto de análise de empresas, cria-se a necessidade de desenvolvimento de métodos e técnicas que dinamizem essas análises, demonstrando com mais clareza as tendências futuras da empresa, relacionando a capacidade de crescimento, auto-financiamento de suas operações, a relação de dependência com o sistema bancário de curto prazo, a expansão do nível de investimentos e a capacidade de pagamentos de dívidas de curto e longo prazo.

O objetivo de uma demonstração de fluxo de caixa que pode ser elaborado através das demonstrações publicadas, representa uma busca de se conseguir simplificar a análise de empresas, promovendo a objetividade das informações.

A seguir é apresentado um Modelo Simplificado da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa, retirado do livro do Matarazzo (1998).

**Quadro 1 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA
PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31/12/X0**

RESULTADO DO EXERCÍCIO		XXX
(-) Ajustes (despesas e receitas não caixa)		
Depreciação do Exercício	XXX	
GERAÇÃO BRUTA CAIXA		XXX
Variação da Necessidade de Capital de Giro		
Variação dos Fornecedores	XXX	
Variação dos Passivos Operacionais	XXX	
Variação Clientes	XXX	
Variação Estoques	XXX	
GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA		XXX
Variação Empréstimos Bancários (curto prazo)		(XXX)
GERAÇÃO CORRENTE DE CAIXA		XXX
Variação dos Itens Permanentes de Caixa		
Aumento de Capital	XXX	
Dividendos	XXX	
Acréscimos de Imobilizado	XXX	
Variação dos Itens não Correntes		
Aumento Financiamentos de Longo Prazo	XXX	
GERAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA		XXX
(+) Saldo Inicial de Caixa		XXX
(=) SALDO FINAL DE CAIXA		XXX

Com esta demonstração, consegue-se verificar a importância da administração dos ativos e dos passivos operacionais permitindo relacionar a capacidade de investimentos com a dependência do sistema bancário.

3.1.1 Construção da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa

Matarazzo (1998), mostra a forma de construção da demonstração do Fluxo Líquido de Caixa

a) Geração Bruta de Caixa

Representa os ajustes do resultado do exercício por despesas e receitas não caixa, evidenciando o caixa gerado pelas atividades comerciais da empresa.

Quadro 2 - GERAÇÃO BRUTA DE CAIXA

Resultado, (Prejuízo) ou Lucro do Exercício	XXX
(+) Despesas (Receitas) não Caixa	XXX
(=) Geração Bruta de Caixa	XXX

b) Geração Operacional de Caixa

Promove o confronto entre a variação do Ativo Circulante Operacional com a variação do Passivo Circulante Operacional, evidenciando de forma simples a variação da necessidade de capital de giro, que adicionada a Geração Bruta de Caixa, obtém-se a Geração Operacional de Caixa, que representa o caixa gerado pelas atividades comerciais juntamente com os investimentos necessários para manutenção destas atividades.

Quadro 3 - GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA

GERAÇÃO BRUTA DE CAIXA	XXX
(+) Variação do Passivo Circulante Operacional	XXX
(-) Variação do Ativo Circulante Operacional	XXX
(=) GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA	XXX

c) Geração Corrente de Caixa

Através da Geração Corrente de Caixa, busca-se o caixa gerado pelas atividades de curto prazo, que é obtido pela adição à Geração Operacional de Caixa, das variações dos empréstimos de curto prazo.

Quadro 4 - GERAÇÃO CORRENTE DE CAIXA

GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA	XXX
(+) Variação Empréstimos Curto Prazo	XXX
(=) GERAÇÃO CORRENTE DE CAIXA	XXX

d) Geração Líquida de Caixa

Representa o caixa final gerado durante o exercício presente, sendo obtido através do saldo da Geração Corrente de Caixa menos a variação dos itens permanentes de caixa, mais a variação dos itens não correntes.

Quadro 5 - GERAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA

GERAÇÃO CORRENTE DE CAIXA	XXX
(-) Variação dos Itens Permanentes de Caixa	XXX
(+) Variação dos Itens não Correntes	XXX
(=) GERAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA	XXX

Uma das questões que facilitam diretamente a execução de uma análise financeira é a transformação dos resultados econômicos em resultados financeiros. Portanto, é de fundamental importância que se faça esta transformação antes de se construir a Demonstração do Fluxo Líquido

de Caixa. Para facilitar este processo, é apresentada uma demonstração intermediária que facilitará a construção da mesma.

3.1.2 Resultado Econômico X Resultado Financeiro - Cia. Desconhecida

**Quadro 6 - DEMONSTRAÇÃO DA TRANSFORMAÇÃO
DO RESULTADO ECONÔMICO (LUCRO OU PREJUÍZO)
EM RESULTADO FINANCEIRO**

RESULTADO EXERCÍCIO	(5.563,00)
(-) PARTICIPAÇÃO ACIONISTAS MINORITÁRIOS	(14,00)
(+) DEPRECIAÇÃO	20.259,00
(-) GANHOS CAMBIAIS E DE INVESTIMENTOS	(3.296,00)
(+) REDUÇÃO ESTOQUES	(11.661,00)
(-) AUMENTO DUPLICATAS A RECEBER	(9.902,00)
(-) REDUÇÃO DO EMPRÉSTIMO BANCÁRIO	9.922,00
(-) REDUÇÃO FORNECEDORES	18.875,00
(-) REDUÇÃO OUTROS PASSIVOS OPERACIONAIS	14.798,00
(+) AUMENTO DE CAPITAL	0,00
(-) AUMENTO IMOBILIZADO	(41.536,00)
(-) DIVIDENDOS	0,00
(+) AUMENTO FINANCIAMENTO LONGO PRAZO	10.207,00
(=) AUMENTO SALDO DE CAIXA	2.089,00

Esta transformação nada mais é do que a Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa, elaborado a partir das Demonstrações publicadas, que difere apenas na ordem de disposição dos valores, tendo como objetivo elucidar informações financeiras da empresa, de acordo com os interesses e as necessidades peculiares de cada Usuário.

3.2 ANÁLISE DA DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA

Em qualquer ferramenta que se queira utilizar para avaliação de empresas, é preciso primeiramente, dominar os conceitos que a envolvem, avaliando sua importância no contexto avaliativo e dentro das características e situações que a empresa está inserida. Assim sendo, as avaliações de empresa envolvem muito mais fatores além dos índices econômicos e financeiros extraídos das demonstrações, exigindo toda uma avaliação mercadológica que envolva a competitividade, a flexibilidade e as tendências econômicas futuras a que a empresa esteja exposta.

Dentro deste contexto, a demonstração do fluxo líquido de caixa, permite fazer um comparativo entre as gerações de caixa e a necessidade de capital de giro, permitindo acompanhar o nível de envolvimento com capital de terceiros bem como a capacidade de liquidez da empresa, procurando dar segurança a seus usuários, internos e externos, quanto a sua avaliação econômico-financeira.

As principais informações obtidas através das demonstrações do Fluxo Líquido de Caixa referem-se à capacidade de autofinanciamento das operações, nível de dependência do sistema bancário, geração de recursos para expansão dos investimentos e amortização de dívidas de longo prazo.

3.2.1 Exemplo de Análise através da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa

3.2.1.1 Demonstrações Financeiras da Cia. Desconhecida

A seguir são apresentadas algumas demonstrações de uma hipotética empresa, denominada, Cia. Desconhecida, onde seus dados são de um caso

real, sofrendo apenas alguns ajustes, visando favorecer a didática deste trabalho.

**Quadro 7 - BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO
DE 1.999 E 1.998 (EXPRESSO EM MILHARES DE REAIS)**

ATIVO	1999	1998
CIRCULANTE		
Disponível	2.554,00	603,00
Aplicação Financeira	165,00	27,00
Clientes	54.113,00	44.211,00
Estoques	45.487,00	33.826,00
TOTAL ATIVO CIRCULANTE	102.319,00	78.667,00
REALIZÁVEL LONGO PRAZO		
Financiamento a Empregados	1.761,00	1.113,00
Depósito Sub-Júdice	4.810,00	941,00
Créditos Tributáveis	2.448,00	1.955,00
Imóveis para Revenda	0,00	1.423,00
Despesas Antecipadas	91,00	168,00
Outros Créditos	476,00	412,00
TOTAL REALIZÁVEL LONGO PRAZO	9.586,00	6.012,00
PERMANENTE		
Investimento	1.686,00	1.646,00
Imobilizado	95.859,00	87.982,00
Diferido	27.116,00	12.273,00
TOTAL ATIVO PERMANENTE	124.661,00	101.901,00
TOTAL ATIVO	236.566,00	186.580,00
PASSIVO		
CIRCULANTE		
Fornecedores	42.755,00	23.880,00
Outras Obrigações	28.832,00	14.034,00
Empréstimos Bancários	34.645,00	24.723,00
Duplicatas Descontadas	0,00	0,00
TOTAL PASSIVO CIRCULANTE	106.232,00	62.637,00
EXIGÍVEL LONGO PRAZO		
Empréstimos	34.555,00	31.620,00
Financiamentos	2.812,00	3.117,00
Participação Acionistas Minoritários	7.678,00	101,00
TOTAL EXIGÍVEL LONGO PRAZO	45.045,00	34.838,00
PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Capital Social	61.346,00	61.346,00
Reserva de Capital	267,00	267,00
Lucros Acumulados	84,00	2.774,00
Reservas de Lucros	718,00	718,00
Reservas de Reavaliação	22.874,00	24.000,00
TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO	85.289,00	89.105,00
TOTAL PASSIVO	236.566,00	186.580,00

Fonte: Folha Gazeta Mercantil, 1, mar., 1999.

**Quadro 8 - DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES
DE RECURSOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO
DE 1.999 E 1.998 (EXPRESSO EM MILHARES DE REAIS)**

	1999	1998
RECEITA BRUTA DE VENDAS	256.172,00	212.561,00
DEDUÇÕES	(49.763,00)	(49.521,00)
Tributos sobre Vendas	39.229,00	33.168,00
Aplicação Financeira	10.534,00	16.353,00
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	206.409,00	163.040,00
CUSTOS PRODUTOS VENDIDOS	(32.939,00)	(107.191,00)
LUCRO BRUTO	73.470,00	55.849,00
DESPESAS OPERACIONAIS	(80.593,00)	(64.268,00)
Vendas	(46.317,00)	(37.551,00)
Gerais e Administrativos	(18.844,00)	(16.755,00)
Financeiras Líquidas	(20.271,00)	(10.201,00)
Despesas Financeiras	(30.055,00)	(18.563,00)
Receitas Financeiras	9.784,00	8.362,00
Outras Receitas Operacionais	633,00	146,00
Resultado da Equivalência Patrimonial	0,00	0,00
Ganhos de Investimentos	4.206,00	93,00
PREJUÍZO OPERACIONAL	(7.123,00)	(8.419,00)
Resultado não Operacional	1.333,00	56,00
PREJUÍZO ANTES DOS		
IMPOSTOS/PARTICIPAÇÕES	(5.790,00)	(8.363,00)
Imposto de Renda e Contribuição Social	432,00	691,00
Participações e Contribuições	(219,00)	(673,00)
Participação Minoritária nos resultados de		
Controladas Contribuições	14,00	65,00
PREJUÍZO DO EXERCÍCIO	(5.563,00)	(8.280,00)

Fonte: Folha Gazeta Mercantil, 1, mar., 1999.

**Quadro 9 - DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES
DE RECURSOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO
DE 1.999 E 1.998 (EXPRESSO EM MILHARES DE REAIS)**

	1999	1998
ORIGENS DOS RECURSOS	23.586,00	7.602,00
DAS OPERAÇÕES	11.386,00	7.458,00
Prejuízo do Exercício	(5.563,00)	(8.280,00)
Participação Acionistas Minoritários	(14,00)	(65,00)
DESPESAS (RECEITAS QUE NÃO AFETAM		
O CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	16.963,00	15.803,00
Depreciação e Amortização	20.259,00	15.896,00
Equivalência Patrimonial	0,00	0,00
Ganhos Cambiais e de Investimentos	(3.296,00)	(93,00)
DE ACIONISTAS	8.920,00	0,00
Integralização de Capital	8.920,00	0,00
DE TERCEIROS	3.280,00	144,00
Aumento do Exigível a Longo Prazo	2.630,00	0,00
Valor Residual do Permanente Baixado	650,00	144,00
APLICAÇÃO DE RECURSOS	43.529,00	20.700,00
NO ATIVO PERMANENTE	41.536,00	14.342,00
Investimentos	38,00	51,00
Imobilizado	18.706,00	9.647,00
Diferido	22.792,00	4.644,00
PARA OUTROS FINS	1.993,00	6.358,00
Redução do Exigível a Longo Prazo	0,00	5.200,00
Acréscimo do Realizável a Longo Prazo	1.993,00	1.158,00
REDUÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE	(19.943,00)	(13.098,00)
VARIAÇÕES DO CAPITAL CIRCULANTE		
ATIVO CIRCULANTE	23.652,00	-4.306,00
No Início do Exercício	78.667,00	82.973,00
No Fim do Exercício	102.319,00	78.667,00
PASSIVO CIRCULANTE	43.595,00	8.792,00
No Início do Exercício	62.637,00	53.845,00
No Fim do Exercício	106.232,00	62.637,00
AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAPITAL CIRCULANTE	(19.943,00)	(13.098,00)

Fonte: Folha Gazeta Mercantil, 1, mar., 1999.

3.2.1.2 Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa da Cia. Desconhecida

Quadro 10 - DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO LÍQUIDO DE CAIXA
EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 1.999
 (EXPRESSO EM MILHARES DE REAIS)

RESULTADO DO EXERCÍCIO	(5.563,00)
PARTICIPAÇÃO ACIONISTAS MINORITÁRIOS	14,00)
(-) DESPESAS (RECEITAS) NÃO CAIXAS	
DEPRECIACÃO	20.259,00
GANHOS CAMBIAIS E DE INVESTIMENTOS	(3.296,00)
GERAÇÃO BRUTA DE CAIXA	11.386,00
VARIAÇÃO DA NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO	
VARIAÇÃO FORNECEDORES	18.875,00
VARIAÇÃO OUTROS PASSIVOS OPERACIONAIS	14.798,00
VARIAÇÃO CLIENTES	(9.902,00)
VARIAÇÃO ESTOQUES (11.661,00)	12.110,00
OUTRAS VARIAÇÕES ATIVO OPERACIONAL	
(=) GERAÇÃO OPERACIONAL DE CAIXA	(23.496,00)
OBRIGAÇÕES BANCÁRIAS DE CURTO PRAZO	9.922,00
GERAÇÃO CORRENTE DE CAIXA	33.418,00
VARIAÇÃO ITENS PERMANENTE DE CAIXA	
AUMENTO DE CAPITAL	
DIVIDENDOS	
ACRÉSCIMO ATIVO PERMANENTE	(41.536,00)
VARIAÇÃO DE ITENS NÃO CORRENTES	
AUMENTO DE EMPRÉSTIMO E FINANCIAMENTO	
LONGO PRAZO	10.207,00
GERAÇÃO LÍQUIDA DE CAIXA	2.089,00
SALDO INICIAL DE CAIXA	630,00
SALDO FINAL DE CAIXA	2.719,00

3.2.2 Principais Índices Retirados da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa

A seguir são arrolados os principais índices obtidos através da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa:

Capacidade de Pagamento de Dividas Bancárias	=	$\frac{\text{Geração Operacional de Caixa}}{\text{Saldo Inicial Empréstimos Bancários}} \times 100$
	=	$\frac{23.496}{24.723} \times 100 = 95 \%$
Capacidade de Investimentos	=	$\frac{\text{Geração Operacional de Caixa}}{\text{Variação dos Itens Permanentes de Caixa}}$
	=	$\frac{23.496}{(41.536)} = -0,57 \%$
Capacidade de Amortização De Financiamentos	=	$\frac{\text{Geração Operacional de Caixa} - \text{Variação Permanente de Caixa}}{\text{Saldo Inicial de Exigível Longo Prazo}}$
	=	$\frac{23.496 - 41.536}{34838} = -52 \%$

3.2.3 Análise da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa da Cia. Desconhecida

Analisando a Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa da Cia. Desconhecida, pode-se concluir que embora tenha tido prejuízo no Exercício de 1.999, obteve uma Geração Bruta de Caixa de R\$ 11.386, que mostra o caixa gerado pelas atividades comerciais da empresa, representando os recursos próprios com os quais a empresa poderá financiar as operações de compra, produção e venda, pagar dividas bancárias de curto prazo, realizar investimentos e amortizar dividas de longo prazo. A Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa nos permite também concluir que a Cia. Desconhecida teve uma boa administração dos Ativos Circulantes Operacionais e dos Passivos Circulantes Operacionais, promovendo uma diminuição da Necessidade de Capital de Giro em relação ao ano anterior,

resultando numa variação positiva de R\$ 12.110, que somada a Geração Bruta de Caixa resultou na obtenção de uma Geração Operacional de Caixa no valor de R\$ 23.496, que revela o caixa operacional da empresa juntamente com a variação da Necessidade de Capital de Giro, representando os recursos com os quais a empresa poderá pagar dívidas bancárias de curto prazo, realizar investimentos e amortizar dívidas de longo prazo.

Consegue-se observar um ingresso de Capital de terceiros em curto prazo, cuja variação em relação ao ano anterior, somada à Geração Operacional de Caixa, resulta numa Geração Corrente de Caixa que revela valores com os quais a empresa pode realizar investimentos e amortizar dívidas de longo prazo.

A Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa também nos permite identificar um investimento em Ativos Permanentes, registrando a necessidade de financiamentos de longo prazo, cujas variações tanto dos investimentos quanto dos financiamentos somados à Geração Corrente de Caixa, resultam na Geração Líquida de Caixa que evidencia a posição de tesouraria da empresa, ou seja, a geração de caixa no período corrente.

Todos estes fatores registram a administração dos recursos da Cia. Desconhecida, permitindo-nos avaliar sua Gestão de Caixa.

3.2.4 Análise da Gestão de Caixa da Cia. Desconhecida em 1.999

A Cia. Desconhecida sofreu prejuízo no exercício de 1.999, que ajustados com as despesas e com as receitas não caixa, apresentou uma geração bruta de caixa. Houve uma redução da Necessidade de Capital de Giro em aproximadamente 30%, que evidencia uma boa administração do Ativo Circulante Operacional e do Passivo Circulante Operacional, fazendo com que a empresa apresentasse uma Geração Operacional de Caixa. Em função de suas atividades operacionais produziu um caixa de R\$ 23.496, suficiente para amortizar 95% das dívidas bancárias de curto prazo. A empresa optou por investimentos em ativos permanentes numa variação de

R\$ 41.536, onde sua Geração Operacional de Caixa cobriu apenas 43% do total dos investimentos, incorrendo em aumento dos empréstimos bancários de curto prazo, tendo uma variação de R\$ 9.922, perfeitamente coberta pelas suas atividades operacionais e financiamentos de longo prazo no valor de R\$ 10.207, que representam 57% de capital de terceiros para financiamento destes investimentos, que por sua vez excederam um valor de R\$ 2.089, restantes no caixa.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS E SUGESTÕES

A análise da Gestão de Caixa é considerada por muitos analistas como um dos principais itens a serem utilizados na análise de empresas, promovendo a identificação da utilização e disponibilização de todo o dinheiro que circula na empresa. Em face de é de fundamental importância o acompanhamento por parte do gestor financeiro de todas as atividades que envolvam a determinação e elaboração do fluxo de caixa, desde o plano orçamentário, a administração dos prazos médios, bem como o controle da realização de entradas e saídas de caixa.

Frente às novas tendências de mercado, a alta competitividade, a dinamização econômica e tecnológica, torna-se cada vez mais necessário a geração de informações claras e objetivas, desta forma, a contabilidade surge como sendo a peça fundamental na geração destas informações, facilitando a tomada de decisão por parte do administrador e do usuário externo, sucumbindo cada vez mais a idéia da contabilidade como simples ferramenta de registro de bens e apuração de impostos.

A análise de empresas engloba muitos fatores, além de índices econômicos e financeiros. Por isso, não se deve ter fórmulas fechadas de análise. Deve-se sempre levar em consideração todo o contexto mercadológico em que a empresa está inserida, destacando-se as atividades da empresa, bem como seus objetivos e as condições econômicas no momento da análise, procurando sempre ter informações que projetem cenários futuros, com determinado grau de certeza.

A Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa apresentou-se como uma ferramenta de fácil elaboração, promovendo informações claras e objetivas

quanto a capacidade de financiamento operacional da empresa, evidenciando a necessidade de captação de recursos e também os excedentes de caixa que podem ser melhor utilizados de acordo com os objetivos da empresa. Atendeu aos objetivos propostos neste trabalho, com ênfase na utilização pelo usuário externo, já que sua elaboração se dá a partir das Demonstrações Financeiras publicadas.

Diante disto, ressalta-se a importância, devido à limitação da análise financeira desta demonstração, de se analisar outros índices além dos evidenciados neste trabalho, tendo como objetivos agrupar um maior número de informações possíveis de modo a dar maior segurança na hora da tomada de decisão.

Em decorrência da limitação do estudo e principalmente da evolução das necessidades de informações, recomenda-se o estudo da Demonstração do Fluxo Líquido de Caixa como ferramenta de uso interno, onde o enriquecimento de dados para sua elaboração seria muito maior, podendo transformar-se, futuramente, numa ferramenta gerencial de grande valor, buscando também espaço entre as Demonstrações Financeiras publicadas.

Recomenda-se, também, o desenvolvimento de novas técnicas de Análise de empresas, sempre buscando facilitar a tomada de decisão, bem como expandir o uso da informação contábil.

5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- CAMPOS, A. F. **Fluxo de caixa em moeda forte: análise, decisão e controle.** 2.ed. São Paulo: Atlas, 1993.
- DALBELLO, L. **A relevância do uso do fluxo de caixa como ferramenta de gestão financeira para avaliação da liquidez e capacidade de financiamento de empresas.** Florianópolis: UFSC, 1999. Tese de Mestrado.
- DEMO, P. **Pesquisa e construção do conhecimento: metodologia científica no caminho de Habermas.** Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1994.
- Folha Gazeta Mercantil**, 1 mar., 1999.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 3.ed. São Paulo: Atlas, 1993.
- GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira.** 7.ed. São Paulo: Harbra, 1997.
- LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Fundamentos de metodologia científica.** 3.ed. São Paulo: Atlas, 1991.
- MARION, J. C. **Contabilidade empresarial.** 5.ed. São Paulo: Atlas, 1995.
- MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial.** 5.ed. São Paulo: Atlas, 1998.
- YOSHITAKE, M. **Gestão de tesouraria: controle e análise de transações financeiras em moeda forte.** São Paulo: Atlas, 1997.
- ZDANOWICZ, J. E. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro.** 7.ed. Porto Alegre: Sagra 1998.
- , **Orçamento operacional: uma abordagem prática.** 2.ed. Porto Alegre: Sagra, 1984.